

FECHA: 17/06/2014

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	CEDEVIS
RAZÓN SOCIAL	NACIONAL FINANCIERA, S.N.C., INSTITUCION DE BANCA DE DESARROLLO
LUGAR	México, D.F.

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) para la emisión con clave de pizarra CEDEVIS 11-2U y revisó a la alza la calificación a HR AA+ (E) de HR AA (E) para la Constancia Preferente

EVENTO RELEVANTE

México, D.F., (17 de junio de 2014) - HR Ratings ratificó la calificación de "HR AAA (E)" para la emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CEBURS Fiduciarios) con clave de pizarra "CEDEVIS 11-2U y revisó a la alza la calificación de largo plazo a "HR AA+ (E)" de "HR AA (E)" para la Constancia Preferente, la cual se encuentra subordinada a la Serie A. Los CEBURS Fiduciarios se encuentran respaldados por créditos hipotecarios originados y administrados por el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT). La perspectiva de la calificación se mantiene en Estable. La calificación de HR AAA (E) significa que la emisión con esta calificación se considera de la más alta calidad crediticia, ofreciendo gran seguridad para el pago oportuno de las obligaciones de deuda. Mantienen mínimo riesgo crediticio. Por otra parte, la calificación de HR AA+ (E) significa que la emisión con esta calificación se considera con alta calidad crediticia, ofreciendo gran seguridad para el pago oportuno de las obligaciones de deuda. Mantienen muy bajo riesgo crediticio bajo escenarios económicos adversos. El signo "+" representa una posición de fortaleza relativa dentro de la misma calificación.

La ratificación en la calificación para la Serie A se debe al nivel mostrado en el aforo, así como el adecuado desempeño mostrado por la cartera, con un bajo nivel de cartera vencida. Asimismo, el incremento mostrado en el aforo de la Emisión genera que aun bajo un escenario de estrés, la Constancia Preferente muestre mayor capacidad para el cumplimiento de sus obligaciones, lo que llevó a que se revisara a la alza la calificación crediticia de la misma.

Los CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra CEDEVIS 11-2U fueron emitidos el 3 de junio de 2011 por un monto total de 842,149,600.0 Unidades de Inversión (UDIs) en una sola serie (Serie A). Adicionalmente a esta serie se emitieron una Constancia Preferente y una Constancia Subordinada por 86,759,800.0 y 227,889,501.1 UDIs, respectivamente. Ambas constancias fueron suscritas por el Fiduciario a favor del INFONAVIT. La Serie A y ambas constancias se emitieron a un plazo legal de 10,248 días, equivalentes a 27.9 años contados a partir de la fecha de emisión y fueron emitidas por un fideicomiso emisor constituido por el INFONAVIT en su carácter de originador y administrador del portafolio de créditos hipotecarios, y Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo, Dirección Fiduciaria (NAFIN) como Fiduciario del Fideicomiso Emisor. La fecha de vencimiento legal de los CEBURS Fiduciarios es el 24 de junio de 2039. Actualmente los CEBURS Fiduciarios cuentan con un saldo insoluto de 634,023,974.5 UDIs, equivalentes a P\$3,202.3m millones (m), lo que significa que a la fecha se han amortizado 208,125,625.5 UDIs, equivalentes a P\$1,1010.6m. Los CEBURS Fiduciarios se encuentran respaldados por un conjunto de créditos originados y administrados por el INFONAVIT compuesto por 21,874 créditos denominados en Veces Salario Mínimo (VSM), con un saldo insoluto al 31 de marzo de 2013 de P\$5,141.8m. Asimismo, la Constancia Preferente muestra un saldo insoluto de 86,759,800.0 UDIs.

Entre los factores que fundamentan la calificación se encuentran:

Estructura de la Emisión de los CEBURS Fiduciarios contempla un nivel actual de sobre colateral o aforo del 35.1% al cierre de marzo de 2014 (vs. 32.7% al cierre marzo de 2013 y 27.2% respectivamente al momento de la Emisión). Asimismo, la Constancia Subordinada presenta un nivel de aforo de 24.0% (vs. 22.1% al cierre de marzo de 2013 y 19.7% al momento de la Emisión).

FECHA: 17/06/2014

Buen desempeño de la cartera, la cual ha mostrado un nivel muy bajo de cartera vencida (+180 días), igual a 2.3% a marzo de 2014, lo que equivale a 441 créditos vencidos de los 21,874 que se encuentran actualmente cedidos al Fideicomiso Emisor. Lo anterior comparado con el modelo inicial de Flujo de Efectivo proyectado por HR Ratings, que muestra una capacidad de soportar una morosidad máxima inicial de 38.6%.

Amortizaciones anticipadas de principal por la cantidad de 208,125,625.5 UDIs, siendo éstas un 42.6% por arriba de las proyectadas inicialmente por HR Ratings, reflejando el adecuado comportamiento de la cartera.

Mecanismo de descuento por nómina con el cual se elimina el riesgo de que el acreditado deje de hacer sus pagos, es decir, se elimina el riesgo de voluntad de pago.

Criterios de elegibilidad previamente establecidos, mismos que exhiben un nivel de madurez adecuado para el portafolio y adecuada distribución tanto geográfica como por empleador.

Características de la cartera de créditos hipotecarios que se encuentran bursatilizados, los cuales se encuentran denominados en Veces Salario Mínimo (VSM) y tienen una tasa de interés fija.

Tasa promedio ponderada inicial del portafolio de 7.9%, así como una la relación inicial de saldo original del crédito sobre el valor de la vivienda (LTV), promedio ponderado de 85.8%.

Calidad de originación y administración del INFONAVIT, el cual mantiene la más alta calificación como administrador primario de cartera hipotecaria con otra agencia calificadora.

Créditos cuentan con un Fondo de Protección de Pagos, en caso de desempleo involuntario, que cubre hasta seis amortizaciones mensuales bajo cada crédito hipotecario, durante los primeros cinco años de su vigencia.

Calidad de administración del administrador maestro, Administradora de Activos Financieros, S.A. (ACFIN), que se especializa en la administración de créditos hipotecarios y que se encuentra como administrador en emisiones similares.

Alta concentración del saldo insoluto de los créditos en estados de la Republica Mexicana que actualmente cuentan con problemas de inseguridad.

Desempeño de la Transacción

La información utilizada para evaluar el desempeño de la emisión CEDEVIS 11-2U fue tomada de los Reportes de Cobranza y de Distribución elaborados por el INFONAVIT en su calidad de Administrador. La información contenida en este documento se encuentra actualizada al cierre de marzo de 2014 en el caso del Reporte de Cobranza y al último reporte de Distribución con fecha de diciembre de 2013.

Cobranza de la Cartera

En cuanto a la cobranza de la cartera por principal e intereses, observamos que a marzo de 2014 el 38.3% de la cobranza total corresponde a capital, mientras que el 61.7% restante corresponde a intereses. Esto en comparación con la cobranza del mes de noviembre 2012 en donde el 38.8% de la cobranza total correspondió a capital y el 61.2% restante a intereses. Es importante mencionar que, debido a la naturaleza de los créditos hipotecarios, estos muestran al principio una mayor proporción de cobranza correspondiente a intereses, sin embargo, conforme los créditos van madurando esta tendencia tiende a revertirse. Con ello, la proporción de cobranza mostrada por la Emisión se mantiene en un rango adecuado comparado con lo esperado por HR Ratings.

Saldo Insoluto de la Cartera

Debido a que en cada periodo de cobranza se liquidan créditos, el número de los mismos disminuye conforme avanza el tiempo. Esto lleva a que el saldo insoluto de la cartera muestre un comportamiento con una tendencia a la baja, con excepción de los meses de enero, mes en el que el saldo insoluto aumenta. Lo anterior derivado al incremento que realizan las autoridades del país al salario mínimo, por lo que dicha situación provoca la revaluación de los créditos hipotecarios

FECHA: 17/06/2014

umentando su valor. Sin embargo, se aprecia como el número de créditos muestra una tendencia a la baja de forma progresiva, por lo que al 31 de marzo de 2014 la cartera cedida al Fideicomiso cuenta con un saldo insoluto de P\$5,141.8m, distribuidos en 21,874 créditos (vs. P\$5,198.7m de saldo insoluto y 22,415 créditos a marzo de 2013).

Distribución de la Cobranza

La cobranza de la cartera se realiza de forma bimestral, mientras que los pagos de cupón se realizan de forma semestral. Debido a lo anterior, en cada fecha de cobro de la cartera se pagan los gastos de administración de la misma y los remanentes se invierten en instrumentos con calificación de "HR AAA" o su equivalente en escala nacional. De acuerdo a lo anterior, se puede observar que a marzo de 2014, los gastos de administración representaron el 7.5% de la cobranza bimestral, mientras que el 92.5% de los recursos restantes fueron invertidos en los instrumentos financieros antes mencionados (vs. 7.8% y 92.2% respectivamente a marzo de 2013). En línea con lo anterior, se observa que desde el inicio de la emisión los gastos de administración han representado en promedio 8.0% de la cobranza bimestral, mientras que el 92.0% restante ha sido invertido en instrumentos financieros hasta la siguiente fecha de pago de cupón. Es importante mencionar que lo anterior, se mantiene en línea con las proyecciones iniciales realizadas por HR Ratings.

Distribución de los Ingresos del Fideicomiso

Durante el último semestre de cobranza, el Fideicomiso recibió ingresos por P\$298.3m (vs. P\$310.4m, P\$311.6m, P\$310.5m y P\$305.6m durante el primer, segundo, tercero y cuarto semestre respectivamente). Dicha cobranza se compone principalmente por los ingresos percibidos de la cartera y por las inversiones realizadas por la misma. Lo anterior demuestra la buena labor de administración por parte del INFONAVIT, a pesar de la disminución en la cobranza periodo tras periodo, lo que se da naturalmente por las amortizaciones de los créditos de la misma. Cabe mencionar que, a la fecha solamente se han realizado cinco pagos de cupón debido a que dichos pagos se realizan de manera semestral. Dichos pagos fueron realizados el día 20 de diciembre de 2011, los días 20 de junio y diciembre de 2012 y los días 20 de junio y diciembre de 2013. En cuanto a la distribución de los ingresos del Fideicomiso, se puede observar que el egreso más representativo realizado por la Emisión ha sido para el pago de amortizaciones anticipadas de principal de la serie A, seguido por el pago de intereses de la misma serie. Se puede observar que a la fecha se ha respetado la prelación de erogaciones establecida en los documentos legales de la Emisión, cubriendo completamente los gastos de administración, los intereses de la serie A y los intereses del instrumento subordinado, utilizando los remanentes para realizar amortizaciones anticipadas de principal. Es importante mencionar que, dentro de los egresos que se catalogan en el rubro de gastos se contemplan los honorarios del representante común, del fiduciario y del administrador maestro, entre otros.

Amortización del Saldo Insoluto

Durante la vigencia de la Emisión se han llevado a cabo cinco pagos de cupón, dentro de los cuales se han amortizado 208,125,625.5 UDIs. El último pago de cupón que se realizó por parte de la Emisión se llevó a cabo el día 20 de diciembre de 2013, por un monto total de P\$296.7m, de los cuales P\$201.4m se utilizaron para la amortización anticipada de la Serie A, P\$82.2m para el pago de intereses de la misma serie y P\$13.1m para el pago de intereses del instrumento subordinado. A continuación se muestra una tabla en la que se puede observar el saldo insoluto inicial de los CEBURS Fiduciarios, las amortizaciones realizadas, el saldo actual de los CEBURS Fiduciarios y el valor nominal de cada bono.

Por otro lado, en la última fecha de cupón de la Emisión, se amortizaron un total de 39,870,598.5 UDIs, que sumado a las amortizaciones realizadas anteriormente, da un total amortizado a la fecha de 208,125,625.5 UDIs. Esto comparado con las proyecciones iniciales de estrés de HR Ratings, donde a esta misma fecha la Emisión habría amortizado 145,925,245.7 UDIs. Lo anterior trae como resultado que a diciembre de 2013, se ha amortizado 62,200,379.9 UDIs más que lo proyectado inicialmente por HR Ratings bajo el escenario de estrés. Dicha diferencia equivale a una amortización 42.6% mayor a la proyectada inicialmente por HR Ratings. Lo anterior es un reflejo del adecuado desempeño de la cartera, buenas políticas de administración de la cobranza, así como del uso eficiente de la misma.

Análisis del Colateral

Cartera Vigente

En cuanto a la cartera vigente de la Emisión, se observa que esta ha mantenido un adecuado comportamiento, sin embargo ésta ha mostrado un comportamiento decreciente en los últimos periodos. En línea con lo anterior, la cartera vigente (Cartera de 0 a 180 días / Cartera Total) mostró su nivel más bajo al cierre de marzo de 2014 en 97.7% (vs. 100.0% al momento de la

FECHA: 17/06/2014

Emisión y 99.7% a marzo de 2013). En cuanto a la distribución de la cartera, la cartera con retrasos menores a treinta días (Cartera de 0 a 30 días / Cartera Total) equivale a 92.9% de la cartera total a marzo de 2014 (vs. 95.9% a marzo de 2013). Dichos indicadores se mantienen en niveles aceptables para el adecuado desempeño de la Emisión. Es importante mencionar que, a pesar de la disminución de la cartera vigente, el comportamiento mostrado a la fecha por la cartera vigente es conforme a lo proyectado inicialmente por el INFONAVIT y se mantiene en línea con lo observado por HR Ratings en emisiones con una mayor madurez. Por ello, el comportamiento que ha mantenido el colateral representa un riesgo bajo, aunque esperamos que se mantenga en niveles similares durante todo el plazo de la Emisión.

Cartera Vencida

Por otra parte observamos como el índice de cartera vencida (+ de 180 días) ha aumentado durante los últimos periodos de manera progresiva, cerrando en 2.3% al cierre de marzo de 2014 (vs. 0.3% al cierre de marzo de 2013). A la fecha, el nivel cartera vencida (+ de 180 días) mostrado por la Emisión en el mes de marzo de 2014, representa el nivel más alto observado desde la fecha de emisión. Es importante mencionar que, a pesar del aumento mostrado en dicho indicador, éste se mantiene en rangos adecuados para el comportamiento de la misma, sin llegar a representar un riesgo importante para HR Ratings. En cuanto a la cartera vencida, de acuerdo al número de créditos y saldo insoluto que la misma representa, se observa que, a marzo de 2014, el saldo insoluto de la cartera vencida asciende únicamente a P\$119.4m, de los P\$5,141.8m que representa el saldo insoluto total. Por otro lado, el número de créditos vencidos únicamente asciende a 441 de los 21,874 que se tienen actualmente dentro del Fideicomiso (vs. 135 créditos y P\$16.5m saldo insoluto vencido a marzo de 2013). Cabe señalar que, a partir de marzo de 2012, el número de créditos vencido muestra una tendencia creciente, misma que se mantiene hasta la fecha.

Descripción de la Transacción

Esta transacción corresponde a la bursatilización de los flujos de efectivo generados por un portafolio de créditos hipotecarios previamente seleccionado por el INFONAVIT. Estos flujos de efectivo constituyen la principal fuente de pago de los CEDEVIS aunada a los recursos que integren el patrimonio fideicomitido correspondiente del fideicomiso emisor y está integrado por aquellos bienes, derechos, valores y efectivo que formen parte del mismo. Los créditos hipotecarios donde deriven los flujos de efectivo han sido originados y administrados por el INFONAVIT el cual mantiene la administración de los mismos durante la vigencia de la emisión de CEDEVIS.

El propósito de la presente emisión de CEDEVIS es el de realizar la bursatilización de los derechos de cobro para que con el cien por ciento de los recursos netos producto de la cesión de los derechos de crédito, el INFONAVIT los utilice para otorgar nuevos créditos con garantía hipotecaria. La presente emisión celebra un contrato de fideicomiso irrevocable, entre los que participan el INFONAVIT como Fideicomitente y Administrador, Nacional financiera S.N.C. como el Fiduciario, Banco Invex S.A como representante común y ACFIN como el Administrador Maestro. La amortización de los CEDEVIS se realiza de manera semestral, los días 20 de los meses de junio y diciembre de cada año en que los CEDEVIS estén vigentes. La primera fecha de pago fue el 20 de diciembre de 2011 y la última el 20 de diciembre de 2013. Esta transacción cuenta con una constancia, a nombre de INFONAVIT, en su calidad de cedente bajo el contrato de cesión; la constancia no es un título de crédito y sólo acredita a sus Tenedores como titulares de los derechos de Fideicomisario bajo el contrato de fideicomiso. En consecuencia, la constancia da el derecho a su Tenedor a recibir (i) el porcentaje de las distribuciones que la misma señale y que se efectúe de conformidad con la prelación de pagos y (ii) en general, a la proporción que corresponda de los bienes que pueda existir en el patrimonio del fideicomiso respecto de los activos excedentes.

Conclusión

De acuerdo al análisis realizado por HR Ratings, se ratificó la calificación de "HR AAA (E)" para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra CEDEVIS 11-2U y se revisó a la alza la calificación de largo plazo a "HR AA+ (E)" de "HR AA (E)" para la Constancia Preferente, la cual se encuentra subordinada a la Serie A. La perspectiva de la calificación se mantiene Estable. Lo anterior debido al adecuado desempeño mostrado por la Emisión, así como un aforo a marzo de 2014 de 35.1%, nivel superior a lo esperado inicialmente por HR Ratings a la misma fecha. Asimismo, se aprecia un buen comportamiento en la cartera, con un índice de morosidad a más de 180 días de atraso de 2.3%, manteniendo en rangos adecuados para el desempeño de la misma. Por otra parte, se observa un impacto favorable en los valores de la UDI Observada y del valor de VSM Observado beneficiando el desarrollo de la Emisión en el cumplimiento de sus obligaciones en tiempo y forma, así como

FECHA: 17/06/2014

en la disponibilidad de recursos derivado de una mayor cobranza que las proyectadas inicialmente en el escenario de estrés de HR Ratings. Además, se observa que la Emisión a amortizado un total de 208,125,625.5 UDIs, siendo éstas un 42.6% más que las proyectadas inicialmente por HR Ratings en su escenario de estrés a la misma fecha, reflejando el adecuado comportamiento de la cartera y utilización de recursos. Asimismo, la Emisión ha mostrado un comportamiento similar a las demás emisiones de CEDEVIS, manteniendo rangos adecuados de cartera vigente y vencida e índices de morosidad.

Contactos

Pedro Latapí, CFA
Director Adjunto de Operaciones, HR Ratings
E-mail: pedro.latapi@hrratings.com

Fernando Sandoval
Asociado, HR Ratings
E-mail: fernando.sandoval@hrratings.com

Angel García
Analista, HR Ratings
E-mail: angel.garcia@hrratings.com

Felix Boni
Director de Análisis, HR Ratings
E-mail: felix.boni@hrratings.com

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respalhada por los Flujos Futuros Generados de un Conjunto de Cuentas por Cobrar (México), mayo de 2009

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior HR AAA (E) / HR AA (E) / Perspectiva Estable

Fecha de la última actualización 7 de junio de 2013

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.junio de 2011 a mayo de 2014

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personasN/A

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).Calificación de Administrador de Activos Financieros de SQ2- otorgada a ACFIN por Moody's el 25 de Marzo de 2013

Calificación de Contraparte de Largo Plazo de mxAAA y de Corto Plazo mxA-1+ otorgada al INFONAVIT por Standard & Poor's el 15 de octubre de 2013

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)La calificación ya incorpora dicho factor de riesgo.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

FECHA: 17/06/2014

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora.

Las calificaciones y/u opiniones otorgadas o emitidas no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base.

Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde USD1,000 a USD1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR